

ECONOMÍA

Nuevas perspectivas económicas

El FMI recorta de nuevo la previsión de crecimiento económico global

Solo mejora el pronóstico para 2015 y 2016 de EE UU y España ■ El organismo cree que el impulso del petróleo barato queda ahogado por otros efectos negativos

AMANDA MARS
Madrid

La rebaja de las previsiones de crecimiento por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) se ha convertido en un ritual que se repite cada tres meses de forma inquietante desde que comenzó la gran crisis económica. Cuando la economía de Japón, China y la zona euro no dan sorpresas positivas, el mundo solo puede confiar su expansión a la que aún es la primera potencia, Estados Unidos, pero este empuje no basta. La institución que dirige Christine Lagarde confirma lo que todos los analistas esperaban: el mundo crecerá menos de lo que habían calculado en octubre. Y las expectativas de entonces ya se habían rebajado respecto a las anteriores.

El PIB de EE UU aumentará un 3,6% este año y un 3,3% en 2016, lo que supone un incremento de medio punto y tres décimas, respectivamente, con relación a los pronósticos de hace tres meses. La otra única gran economía cuyo horizonte mejora es la española, que en 2015 avanzará un 2%, según el FMI, tres décimas más que lo calculado hasta ahora, mientras que en 2016 se mantiene la estimación del 1,8%.

Pero estas buenas noticias contrastan con un nuevo recorte para el conjunto de la zona euro, la economía nipona, la china, los emergentes latinoamericanos y, en definitiva, el resto del mundo. "Los nuevos factores que respaldan el crecimiento, como el bajo precio del petróleo o la depreciación del euro y el yen, están más que compensados por otras fuerzas negativas persistentes, incluyendo el prolongado legado de la crisis y un crecimiento potencial más bajo en muchos países", según el economista jefe del FMI,

Previsiones económicas del FMI

Categoría	VARIACIÓN ANUAL DEL PIB (%)				NUEVAS PREVISIONES	
	2013	2014	2015	2016	2015	2016
Todas	3,3	3,3	3,5	3,7	-0,3	-0,3
ECONOMÍAS AVANZADAS	1,3	1,8	2,4	2,4	0,1	0,0
EE UU	2,2	2,4	3,6	3,3	0,5	0,3
Zona euro	-0,5	0,8	1,2	1,4	-0,2	-0,3
Alemania	-0,2	1,5	1,3	1,5	-0,2	-0,3
Francia	0,3	0,4	0,9	1,3	-0,1	-0,2
Italia	-1,9	-0,4	0,4	0,8	-0,5	-0,5
España	-1,2	1,4	2,0	1,8	0,3	0,0
Japón	1,6	0,1	0,6	0,8	-0,2	-0,1
Reino Unido	1,7	2,6	2,7	2,4	0	-0,1
Canadá	2,0	2,4	2,3	2,1	-0,1	-0,3
Otras economías avanzadas	2,2	2,0	3,0	3,2	-0,2	-0,1
ECONOMÍAS EMERGENTES Y EN DESARROLLO	4,7	4,4	4,3	4,7	-0,6	-0,5
Rusia	1,3	0,6	-0,0	-1,0	-3,5	-2,5
China	7,8	7,4	6,8	6,3	-0,3	-0,5
India	5,0	5,8	6,3	6,5	-0,1	0,0
ASEAN (1)	5,2	4,5	5,2	5,3	-0,2	-0,1
Latinoamérica y Caribe	2,8	1,2	1,3	2,3	-0,9	-0,5
Brasil	2,5	0,1	0,3	1,5	-1,1	-0,7
México	1,4	2,1	3,2	3,5	-0,3	-0,3
Arabia Saudí	2,7	3,6	2,8	2,7	-1,6	-1,7
África subsahariana	5,2	4,8	4,9	5,2	-0,9	-0,8
Nigeria	5,4	6,1	4,8	5,2	-2,5	-2,0
Sudáfrica	2,2	1,4	2,1	2,5	-0,2	-0,3

1. Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam.
Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

EL PAÍS

Olivier Blanchard. El organismo presentó esta madrugada las nuevas estimaciones en Pekín, la capital de un gigante que hace unos años era capaz de empujar a las economías desarrolladas, pero que también, como el resto de nuevas potencias en desarrollo, ha echado el freno. La economía china avanzará este año tres décimas menos de lo previsto en octubre y medio

punto menos en 2015, hasta un 6,8% y un 6,3%, mientras que la velocidad de cruce superaba el 7% hasta 2014. La zona euro, por su parte, crecerá un 1,2% en 2015 y un 1,4% en 2016, lo que supone un recorte de dos y tres décimas respecto a la última estimación, que también se rebajó. El FMI espera un impulso de las nuevas medidas monetarias que apruebe el Banco Central Europeo

(BCE), que dará luz verde a la compra masiva de deuda pública. El Fondo insiste en esta línea sin referirse a la zona euro: "Si un nuevo descenso de la inflación, aunque sea temporal, hace bajar más las expectativas inflacionarias en las grandes economías, la política monetaria debe conservar la orientación acomodaticia a través de otros medios para impedir que aumenten las

tasas de interés reales", señala.

En Japón, que entró en recesión en el tercer trimestre de 2014, ni siquiera la gran expansión monetaria llevada a cabo hasta ahora ha evitado la rebaja del consumo. El equipo de Blanchard ha reducido en dos décimas lo que esperaba de los nipones para este año, hasta dejar el aumento del PIB en el 0,6%.

En global, la expansión económica mundial para este ejercicio y el siguiente se sitúa en el 3,5% y el 3,7%, tres décimas menos que lo estimado hace tres meses. La recuperación pierde fuelle informe tras informe. El propio FMI reconoció este otoño que sus previsiones a un año para el período 2011-2014 "demasiado optimistas" en general, unas seis décimas -0,6 puntos porcentuales- superiores a los resultados.

Ahora, ni siquiera el abaratamiento del precio del petróleo anima a los economistas del Fondo a añadir unas décimas a sus ya rebajas previsiones de octubre. La caída de los precios del crudo, de un 55% desde septiembre, es un estimulante en toda regla para la actividad económica, pero el FMI concluye que "ese estímulo se verá ampliamente superado por factores negativos", como "la debili-

Rusia se lleva el tizeretazo más duro en la corrección de estimaciones

El organismo apoya la mayor expansión monetaria para subir la inflación

dad de la inversión a medida que muchas economías avanzadas y de mercados emergentes continúan adaptándose a un crecimiento a medio plazo que ofrece expectativas menos alentadoras".

El medio plazo, eso es lo que cada vez preocupa más en el Fondo, el riesgo de un "estancamiento secular" que ha puesto en el centro del análisis antiguo secretario del Tesoro estadounidense

Agitando las proyecciones

SANTIAGO CARBÓ



Por si hacer previsiones económicas estaba resultando poco complicado, todo lo que viene por delante esta semana parece mucha mezcla para poca coherencia. El posible anuncio de las compras de deuda por parte del BCE y las elecciones en Grecia son dos extremos de una realidad compleja que, desgraciadamente, no se tocan.

El FMI ha marcado el punto de partida con la actualización de sus previsiones. Añaba un empeoramiento generalizado del crecimiento económico mundial con pocas excepciones, como Estados Unidos o España. Para nuestro país, el organismo internacional se alinea con las previsiones de consenso y estima que

este año el crecimiento del PIB será del 2%. No es que el Fondo destaque por su capacidad predictiva, pero establece tendencias y comparaciones que son una referencia y, en esta ocasión, España queda bien parada. Que este panorama se cumpla al final del año o que las previsiones acaben pareciéndose como un hueco a una castaña depende de muchos de los acontecimientos y batallas que ahora se están librando, económicas y políticas. Entre las primeras, el propio FMI llama la atención sobre el tobogán en que se ha convertido el mercado de divisas, las alteraciones (positivas y negativas) de la caída del precio del crudo o la pérdida de vigor en la pujanza de los países emergentes. El FMI sitúa, de hecho, a Europa como uno de los riesgos a la baja de la economía mundial, con posible parálisis a la japonesa incluida. Todo ello, en un entorno de mayor volatilidad en los mercados y de caída generalizada de la inversión, no exclusivos del continente europeo. En cuanto a los avatares políticos, van desde un Estados Unidos que navega a pesar del bloqueo impuesto por la mayoría republicana hasta el populismo que acecha

en una Europa cansada de esperar, poco dada a los sacrificios de largo plazo.

En Europa, la gran referencia de la semana está en la esperanza de que el BCE acabe de una vez por todas descartando la expansión cuantitativa (QE) con mayúsculas. Ese QE que fue durante un tiempo un imposible, luego un mesías y ahora un forzado experimento, posiblemente des-

Aunque no destaca por su capacidad predictiva, la institución fija tendencias, y España sale bien parada

virtuado. Los mercados lo esperan, anda algo descontado. Tendrá un efecto positivo en las expectativas si su alcance cuantitativo es suficientemente potente porque será oxígeno en forma de liquidez, pero su impacto sobre la economía real puede ser más limitado, menos aún en los países que abandonen las reformas.

El FMI advierte también, cada vez con

mayor intensidad, de la debilidad de los emergentes. En el cuadro de previsiones para estos países ninguno de ellos aparece con una revisión positiva. China está confirmando la tasa de crecimiento económico más reducida en muchos años y Japón anda a la desesperada en su enésimo plan de expansión. Brasil se queda cerca de un crecimiento nulo en 2015 y en la previsión de variación del PIB para el conjunto de Latinoamérica se ha corregido a la baja en un 1%, algo que necesariamente no es bueno para los intereses españoles.

Cabe también hacer mención al creciente "riesgo geopolítico". Como quien no quiere insistir en un mal presagio, el FMI se refiere en varias ocasiones a esta fuente de incertidumbre, la gúndala al pastel de volatilidad que depara 2015.

En medio de este avispero, llega pronto un nuevo Foro de Davos, el World Economic Forum, donde a pesar de que en la agenda aparecen el cambio climático o las desigualdades como los temas estrella con altura de miras, los grandes riesgos globales serán un asunto clave también, porque nadie se olvida de cómo está temblando la tierra bajo nuestros pies.

Larry Summers. No es solo que la economía global crezca menos, sino que la capacidad de esta para crecer, si pusiera todos sus recursos en marcha, también retrocede: en las economías avanzadas, por ejemplo, el *output* potencial era de un promedio del 2,5% en el período 1996-2003, mientras que entre 2004 y 2011 bajó al 1,6%.

El tirón que puede suponer el petróleo más barato se diluye en el tiempo y, además, tiene efectos asimétricos. No solo es que lastra a los exportadores e impulsa a los importadores, sino que entre estos últimos, las simulaciones realizadas por el Fondo cifran el aumento del PIB entre el 0,4% y el 0,7% en 2015 en el caso de China y entre 0,2% y 0,5% en el de Estados Unidos. En palabras de Blanchard, el descenso del coste del crudo y la depreciación del euro y el yen "crean un mosaico complicado". Implican "buenas noticias para los importadores y malas para los exportadores", así como "buenas noticias para las economías vinculadas al euro y al yen y malas a las vinculadas al dólar".

El tijeretazo más duro del FMI se lo lleva Rusia, muy penalizada precisamente por la caída del precio del petróleo desde hace unos meses pero, sobre todo, por los efectos del conflicto en Ucrania, las sanciones económicas y la pérdida de confianza. Las previsiones para este año han caído en 3,5 puntos porcentuales, hasta calcular una recesión del 3%, y en 2,5 puntos porcentuales en 2016, hasta el -1%. También lo sufren los exportadores de América Latina.

Lo peor es que, según el Fondo, en muchas economías de mercados emergentes "la política macroeconómica sigue teniendo un margen limitado para respaldar el crecimiento". No obstante, hay una ventana abierta, ya que el abaratamiento del petróleo "suavizará la presión inflacionaria y las vulnerabilidades externas, lo cual les dará a los bancos centrales la oportunidad de mantener sin alzas los tipos de política monetaria o de subirlas de manera más paulatina".

Blanchard deja un rayo de esperanza: "Cuando nos reanemos de nuevo en primavera, espero que nuestros pronósticos hayan sido demasiado pesimistas".

España logra la sexta revisión consecutiva al alza de su desarrollo

El Fondo calcula que el PIB aumentará el 2% este año y el 1,8% el próximo

A. MARS / C. DELGADO
Madrid

Al Fondo Monetario Internacional (FMI) le costó realmente creer en la recuperación de las cifras macroeconómicas españolas. La institución ha estado revisando al alza las expectativas del PIB español desde hace más de un año, seis veces consecutivas, hasta simar la estimación de crecimiento para este año en el 2%, según la última proyección hecha pública esta madrugada. La cifra coincide con la del Gobierno de Mariano Rajoy. Es, junto a Estados Unidos, la única gran economía que ha visto mejoradas sus perspectivas. Esta expansión prevista más que duplica lo que el equipo de Olivier Blanchard, el economista jefe, esperaba hace un año, cuando vaticinó el 0,8%.

Las previsiones del Fondo para España han sido en los dos últimos años las más modestas de los grandes organismos y sufrió duros hasta octubre de 2013, cuando logró su primera revisión al alza. Ahora, se coloca a la cabeza de una cruzona que en cambio ve rebajadas sus estimaciones. No obstante, el Fondo contempla que la economía española se ralentice en 2016 y fija su crecimiento en el 1,8%, exactamente el mismo nivel que calculaba hace tres meses.

El borrón en la hoja de servicios tiene que ver con el empleo. En octubre el Fondo solo calculaba una creación de 130.000 empleos para 2015, frente a los 348.000 que estima el Gobierno. Las estimaciones sobre el merca-

do laboral no se actualizaron ayer a la nueva estimación de incremento del PIB, que sí ha mejorado en las citadas dos décimas.

Donde la recuperación sí parece asentada es en los mercados financieros. Los bonos españoles a diez años tocaron durante la sesión de ayer su mínimo histórico en el mercado secundario. Los inversores se conformaron con una rentabilidad del 1,47% para adqui-

La rentabilidad de los bonos a una década toca su mínimo histórico

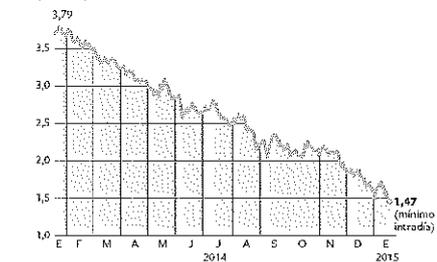
rir estas obligaciones a largo plazo de deuda soberana, mejorando el récord mínimo alcanzado el 2 de enero. La jornada terminó en el 1,51%, en la línea del viernes. La prima de riesgo, el indicador que señala la distancia entre los bonos a 10 años de un país y los de Alemania, terminó en 107 puntos básicos, tres más que el viernes, porque también bajó el bono alemán (del 0,45% al 0,43%), y la brecha entre ambos se mantuvo abierta.

El mercado optó por ignorar la incertidumbre por las próximas elecciones griegas, que se celebran el próximo fin de semana, y se mostraron optimistas antes a próxima reunión este jueves del Banco Central Europeo (BCE). Todas las miradas están sobre su presidente, Mario Draghi, que podría anunciar defi-

Costes de financiación en mínimos

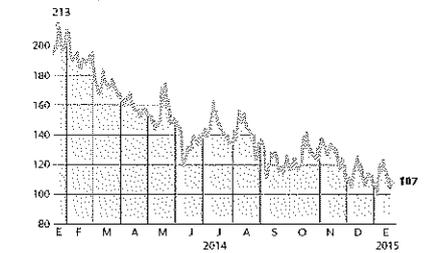
■ BONO ESPAÑOLA 10 AÑOS

En porcentaje



■ PRIMA DE RIESGO EN ESPAÑA

Diferencial, en puntos básicos, sobre el bono alemán a 10 años.



Fuente: Bloomberg

EL PAÍS

Previsiones clave

► El FMI calcula que la **economía española crecerá un 2% en 2015**.

► Mejora dos décimas las últimas estimaciones de octubre, y es más del doble en relación con lo que calculaba hace un año. Para **2016, espera un aumento del PIB del 1,85%**.

► El organismo **actualiza sus pronósticos sobre la economía mundial cada tres meses** y esta es la sexta revisión al alza que recibe España. La previsión de este año se alinea con la del Gobierno.

nitivamente que inicia el plan de compra masiva de deuda soberana, el programa conocido como *quantitative easing* (QE), la medida excepcional más drástica entre las aplicadas hasta ahora por parte del eurobanco.

No solo los inversores dan por descontado que Draghi lanzará el programa QE, sino que el presidente de Francia, François Hollande, también dio ayer por hecho que el BCE comprará deuda soberana a partir del próximo jueves.

El Tesoro Público quiere seguir aprovechando este año la buena marcha de los mercados de deuda del pasado ejercicio. El Ministerio de Economía comentó ayer que está ultimando la emisión de un bono sindicado a 10 años, según aseguró Europa Press.

sus proyecciones hace una semana. Anticipó un crecimiento medio del 2,6% entre 2015 y 2017 para América Latina. Es más optimista que el Fondo, aunque dijo que este ya decepcionante rendimiento estará a expensas de cómo progrese China. Es algo que deja también en el aire la institución multilateral que dirige Lagarde, porque su menor crecimiento afecta a los países que le aportan materias primas.

Las economías de los países emergentes y en desarrollo crecerán este año a una media del 4,3%, ritmo que subirá al 4,7% el que viene, pero también aquí se recuerda casi en medio punto respecto a lo que se predijo coincidiendo con la pasada cumbre del FMI celebrada en octubre. Los emergentes pueden sufrir un triple golpe derivado de la apreciación del dólar, del alza de tipos de interés en EE UU y de una mayor volatilidad en el flujo de capitales.

La economía de Latinoamérica mejorará la mitad que la de los países avanzados

SANDRO POZZI, Nueva York

El abaratamiento del precio del petróleo y el crecimiento de Estados Unidos no son la cura para la debilidad que sufre el resto de la economía global, y en concreto Latinoamérica. El recorte que el Fondo Monetario Internacional (FMI) asesta ahora a la región es considerable, de casi un punto, al dejar el crecimiento previsto para la economía en el 1,3% para este año. El organismo confía en que repunte al 2,3% en 2016, pero también en este caso es medio punto menos de lo anticipado en octubre.

La expansión de los países latinoamericanos en 2015 será solo una décima más alta que el

pasado ejercicio y se quedará a medio camino a la que registrarán las economías avanzadas, aunque el año que viene se pondrá a su nivel si las condiciones no se tuercen. Irá aún más rezagada frente al rendimiento de la economía global, que crecerá un 3,5% y un 3,7% respectivamente.

La rebaja se debe sobre todo al brusco frenazo de Brasil, la primera economía de la región. El FMI rebaja la previsión de crecimiento hasta solo el 0,3% para este año y el 1,5% en 2016, un recorte de 1,1 y 0,7 puntos, respectivamente. A su lado, la rebaja de previsiones que los economistas del Fondo hacen para la economía mexicana es menor, de tres décimas cada año, hasta

dejar el crecimiento estimado en el 3,2% para este año y el 3,5% para el próximo.

La directora gerente del FMI, Christine Lagarde, ya dijo el pasado jueves que "hay factores

La entidad rebaja del 1,4% al 0,3% la proyección de Brasil para este ejercicio

aún muy poderosos" que siguen poniendo freno al crecimiento económico global, pese a que el abaratamiento del petróleo puede dar un impulso mayor del es-